

STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN RISIKO PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BEI

Oleh:

Ta'dir Eko Prasetya¹

Parengkuan Tommy²

Ivone S. Saerang³

^{1, 2, 3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen
Universitas Sam Ratulangi Manado

email: ¹takdir.ekko@yahoo.com

²tparengkuan197@gmail.com

³ivonesaerang@yahoo.com

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai saham. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, tapi penulis hanya meneliti tiga variabel, yaitu struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal (DER), ukuran perusahaan (*Total Asset*), risiko perusahaan (*Beta*) terhadap nilai perusahaan (PBV), secara simultan maupun parsial. Sampel penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 dengan jumlah 10 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sebaiknya memperhatikan struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada nilai perusahaan di mata investor.

Kata kunci: struktur modal, ukuran perusahaan, risiko perusahaan, nilai perusahaan.

ABSTRACT

Value of the company is one of the objectives of the company by way of maximizing the value of the stock. There are several factors that affect the value of the company, but the authors only examined three variables, namely capital structure, firm size and firm risk. This study aimed to examine the effect of capital structure (DER), firm size (total assets), firm risk (Beta) on firm value (PBV), simultaneously or partially. The sample was automotive companies listed on the Stock Exchange 2009-2012 period the number of 10 companies using purposive sampling method. The analytical method used is the classic assumption and hypothesis testing and multiple linear analysis. The results showed that all independent variables simultaneously in this study have a significant effect on firm value. Capital structure has no significant positive effect on firm value, firm size has a significant positive effect on firm value, the risk of the company not having a significant positive effect on firm value. Companies should pay attention to capital structure, firm size and firm risk so as to increase the impact on the stock price and the value of the company in the eyes of investors.

Keywords: capital structure, firm size, firm risk, firm value.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Industri otomotif nasional merupakan salah satu motor penggerak perekonomian Indonesia. Industri otomotif memiliki mata rantai bisnis mulai manufaktur komponen, manufaktur kendaraan itu sendiri, jaringan distribusi dan layanan purna jualnya, baik bengkel resmi maupun umum, termasuk jaringan penjualan suku cadang di seluruh Indonesia. Di dalam melakukan inovasi diperlukan dana yang tidak sedikit jumlahnya, sehingga untuk mencukupi sumber dana tersebut, industri otomotif dapat menghimpun dana dari sumber internal dan eksternal. Hal ini dikarenakan perusahaan otomotif memiliki prospek yang menguntungkan dimana transportasi merupakan salah satu kebutuhan masyarakat yang terpenting.

Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten, nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah *price book value*. *Price book value* merupakan salah satu rasio penilaian yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya diatas biaya investasi dengan cara membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai buku, (Kasmir, 2009:116). Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, yang akan berdampak pula pada nilai perusahaan. Berikut ini disajikan data PBV perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2012, sebagai berikut:

Tabel 1. Nilai PBV Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012.

Perusahaan	Tahun			
	2009	2010	2011	2012
Astra Internasional Tbk	3.52	4.48	3.95	3.68
Astra Otoparts Tbk	1.38	2.79	2.78	2.73
Goodyear Indonesia Tbk	0.95	1.23	0.92	1.02
Gajah Tunggal Tbk	0.55	2.27	2.36	1.60
Indospring Tbk	0.28	1.73	1.25	1.20
Indomobil Sukses Internasional Tbk	1.96	5.93	3.48	2.68
Multi Prima Sejahtera Tbk	0.25	0.62	0.40	1.23
Nipress Tbk	0.23	0.54	0.48	0.45
Prima Alloy Steel Universal Tbk	0.89	0.40	0.56	0.62
Selamat Sempurna Tbk	2.17	2.97	2.92	4.56

Sumber: Ringkasan Kinerja Perusahaan Tercatat di IDX, 2013.

Tabel 1 diatas, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan berdasarkan *price book value* perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2012 mengalami fluktuasi (naik turun). Hal tersebut bisa saja dipengaruhi oleh struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan, seperti yang telah diteliti oleh peneliti sebelumnya. Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manager keuangan dalam kaitannya dengan operasional perusahaan adalah keputusan atas struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan karena hal ini bisa menjadi sebagai pemilihan alternatif dana eksternal bagi pembiayaan perusahaan. Bagi sebuah perusahaan keputusan tersebut sangat dirasa penting karena untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan, (Fahmi, 2011:116).

Struktur modal merupakan penggunaan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri, dan dalam penelitian ini menggunakan struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, yang merupakan golongan rasio hutang (Kasmir, 2009:122) dimana semakin besar rasio tersebut maka semakin besar penggunaan dana utang atas ekuitas perusahaan, yang nantinya akan berpengaruh pada persediaan dana dalam memenuhi pendanaan perusahaan. Seluruh dana berupa total asset yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi pendanaan perusahaan dapat mencerminkan ukuran perusahaan. Secara logika, bahwa ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan dianggap sebagai informasi yang baik bagi investor. Kebebasan yang dimiliki manajemen akan sebanding

dengan kekhawatiran yang dirasakan oleh pemilik atas assetnya, karena investor tidak mengetahui dengan pasti hasil yang diperoleh dari investasi yang mereka lakukan dengan adanya bayang bayang risiko dimasa depan. Salah satu cara dalam mengukur risiko yaitu dengan menggunakan risiko sistematis (*Beta*), yang diindikasikan dari hasil regresi indeks pasar yang merupakan faktor makro terhadap harga saham perusahaan (Parengkuan, 2010). Hubungan antara risiko dan nilai perusahaan lewat maksimalisasi harga saham, bahwa semakin maksimal harga saham, maka semakin meningkatnya permintaan atas saham tersebut yang akan mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor, dengan harapan bahwa akan mendapatkan pendapatan atau return yang maksimal.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh:

1. Struktur modal berdasarkan DER, ukuran perusahaan berdasarkan *total asset* dan risiko perusahaan berdasarkan *beta* secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.
2. Struktur modal berdasarkan DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI,
3. Ukuran perusahaan berdasarkan *total asset* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.
4. Risiko perusahaan berdasarkan *beta* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000:7). *Price to book value* digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan karena keberadaan *price to book value* sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Menurut Sari (2013), bahwa perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki rasio *price to book value* diatas satu. Hal ini menggambarkan nilai saham perusahaan lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Secara sistematis *price to book value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut, (Weston dan Brigham, 2005:306):

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar persaham}}{\text{Nilai Buku persaham}}$$

Struktur Modal

Husnan (2000:275), menyatakan struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Keown, *et al* (2005:85), struktur modal (*capital structure*) adalah perpaduan sumber dana jangka panjang *long-term sources of funds* yang digunakan perusahaan. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahami hubungannya dengan risiko, hasil atau pengembalian nilai. Target dari struktur modal adalah menciptakan suatu komposisi dari hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi keuangan. Brigham dan Houston (2001:5), kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan (*trade off*) antara risiko dan tingkat pengembalian sebagai berikut:

- a. Menggunakan lebih banyak hutang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham,
- b. Menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

Rasio yang umum digunakan untuk melihat pengaruh pinjaman dari kreditor baik yang digunakan sebagai tambahan modal maupun sumber dana untuk pembelian aktiva adalah rasio hutang yaitu dilihat dari struktur modal yakni *Debt to Equity Ratio*. Kasmir (2009:112), menyatakan bahwa DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (*kreditor*) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui

setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* sebagai berikut (Kasmir, 2009:124):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt (Utang)}}{\text{Equity (Equitas)}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Suharli, 2006). Sudarsi (2002) menjelaskan untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan *log natural* dari total aktiva. Secara umum ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut (Sudarsi, 2002):

$$\text{Size} = \text{Ln of total aktiva}$$

Perusahaan yang besar lebih diminati ketimbang perusahaan kecil. Sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati, karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi rentan terhadap adanya isu negatif.

Manajemen Risiko

Risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidak pastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan pertimbangan pada saat ini, (Fahmi, 2010:2). Fahmi (2010:2) menyatakan bahwa manajemen risiko adalah suatu bidang ilmu yang membahas tentang bagaimana suatu organisasi menerapkan ukuran dalam memetakan berbagai permasalahan yang ada dengan menempatkan berbagai pendekatan manajemen secara komprehensif dan sistematis. Risiko dapat dibagi menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*Systematic Risk*) dan risiko tidak sistematis (*Unsystematic Risk*), Fahmi (2010:175):

a. Risiko Sistematis

Risiko sistematis atau *systematic risk* adalah risiko yang tidak bisa dideversifikasikan atau dengan kata lain risiko yang sifatnya mempengaruhi secara menyeluruh. *Systematic risk* disebut juga dengan *market risk* atau risiko umum.

b. Risiko Tidak Sistematis

Risiko tidak sistematis atau *unsystematic risk*, yaitu hanya membawa dampak pada perusahaan yang terkait saja. Jika suatu perusahaan mengalami *unsystematic risk* maka kemampuan untuk mengatasinya masih akan bisa dilakukan, karena perusahaan bisa menerapkan berbagai strategi untuk mengatasinya seperti diversifikasi portofolio. Strategi lain yang bisa diterapkan pada saat harga sekuritas perusahaan jatuh adalah dengan menerapkan berbagai strategi investasi. *Unsystematic risk* disebut juga dengan risiko spesifik atau risiko yang dapat didiversifikasikan.

Penelitian ini menggunakan risiko sistematis (*systematic risk* atau *market risk* atau *nondiversifiable risk*). Fahmi & Hadi (2009:140) dalam bukunya menyatakan bahwa besarnya risiko suatu saham ditentukan oleh *beta* (β). Beta menunjukkan hubungan (gerakan) antara saham dan pasarnya (saham secara keseluruhan). Menurut Wulandari (2009), rumus beta sebagai berikut:

$$\text{Beta} = \frac{(\sum \text{data} \sum \text{Return Pasar} * \text{Return Saham } i - \sum \text{Return Pasar} \sum \text{Return Saham } i)}{(\sum \text{data} \sum \text{Return Pasar}^2 - (\sum \text{Return Pasar})^2)}$$

Miswanto (2013), beta saham (β) dapat dihitung melalui hubungan fungsional (regresi linear) antara *rate of return* saham sebagai variabel dependen dan *rate of return portofolio* pasar (indeks pasar) sebagai variabel independen.

Penelitian Terdahulu

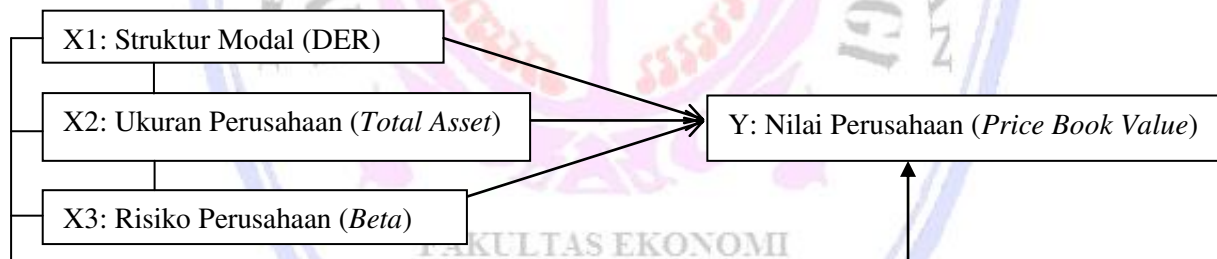
Nasehah (2012), Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth, dan *Firm Size* Terhadap *Price to Book Value* pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI periode Tahun 2007-2010. Bertujuan untuk menguji pengaruh faktor ROE, DER, DPR, *Growth*, dan *Firm Size* terhadap *Price to Book Value* perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan *Return on equity*, *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio*, *growth* dan *firmsize* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *price to book value* dengan nilai *adjusted R2* sebesar 52%. Sedangkan secara individu *return on equity* dan *dividend payout ratio* berhubungan positif dan signifikan terhadap *price to book value* sedangkan *debt to equity ratio*, *growth* dan *firmsize* tidak signifikan terhadap *price to book value*.

Hidayati (2010), Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE DAN Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode 2005-2007. Bertujuan untuk menguji pengaruh faktor DER, DPR, ROE dan *Size* terhadap PBV. Hasil penelitian DER, DPR, ROE dan *Size* secara bersama-sama berpengaruh terhadap PBV dengan *adjusted R2* sebesar 75,9%. Sedangkan secara individual, DER dan DPR berhubungan negatif dan tidak signifikan dengan PBV sedangkan ROE dan *Size* berhubungan positif dan signifikan terhadap PBV.

Parengkuan (2010), Konsentrasi Kepemilikan Saham, Risiko Perusahaan, Likuiditas Saham, Arus Kas, dan Nilai Perusahaan. Bertujuan menguji pengaruh konsentrik saham, risiko perusahaan, dan likuiditas saham terhadap arus kas bebas perusahaan. Serta untuk menguji pengaruh kepemilikan saham, risiko perusahaan, dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan konsentrik kepemilikan saham berpengaruh tidak signifikan terhadap arus kas bebas, risiko sistematis berpengaruh tidak signifikan terhadap arus kas bebas, likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap arus kas bebas, arus kas bebas berpengaruh signifikan secara positif terhadap nilai perusahaan, konsentrik kepemilikan saham berpengaruh signifikan terhadap secara positif terhadap nilai perusahaan, risiko perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas saham berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Paradigma Penelitian

Berdasarkan kajian teori, maka paradigma penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Sumber: Kajian Teori, 2013

Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan paradigma penelitian, maka dirumuskan hipotesis, sebagai berikut :

1. DER diduga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.
2. *Total asset* diduga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.
3. *Beta* diduga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.
4. DER, *total asset* dan *beta* secara simultan diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian *asosiatif*. Menurut Sugiyono (2007:5), penelitian *asosiatif* merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan membuktikan pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan sebagai variabel bebas terhadap nilai perusahaan sebagai variabel terikat.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2007:115). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 sampai tahun 2012 yaitu sebanyak 12 perusahaan. Menurut Sugiyono (2007:116), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Berdasarkan kriteria sampel maka sampel dalam penelitian ini berjumlah 10 perusahaan.

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder untuk penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id. Data sekunder yang dibutuhkan yaitu informasi keuangan dari laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam sampel sesuai dengan variabel yang diteliti. Variabel penelitian yang dimaksud yaitu:

1. Informasi mengenai total hutang, total asset, total modal sendiri perusahaan dari tahun 2009 sampai tahun 2012.
2. Informasi mengenai nilai pasar dan nilai buku perlembar saham perusahaan dari tahun 2009 sampai tahun 2012.

Metode Analisis

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi digunakan untuk memberikan *pre-test*, atau uji awal terhadap suatu perangkat atau instrumen yang digunakan dalam pengumpulan data, bentuk data, dan jenis data yang akan diproses lebih lanjut dari suatu kesimpulan data awal yang telah diperoleh, sehingga syarat untuk mendapatkan data yang tidak bias menjadi terpenuhi atau, sehingga prinsip *Best Linier Unbiased Estimator* atau BLUE terpenuhi, Wibowo (2012:61). Dalam metode analisis dilakukan beberapa uji asumsi klasik terlebih dahulu, yaitu uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji normalitas.

Analisis Regresi

Wibowo (2012:126), model regresi linear berganda dengan sendirinya menyatakan suatu bentuk hubungan linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependennya. Adapun model regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\hat{Y} = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{TotalAsset} + \beta_3 \text{Beta} + e$$

Dimana:

\hat{Y} = Price Book Value (variabel dependen)

α = konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = koefisien parameter

e = kesalahan pengganggu (*disturbance's error*).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Hasil Uji Multikolinieritas

Mendeteksi gejala multikolinearitas adalah dengan menggunakan atau melihat tool uji yang disebut *Variance Inflation Factor* (VIF). Menurut Wibowo (2012:87) jika nilai VIF kurang dari 10, itu menunjukkan model tidak terdapat gejala multikolinearitas, artinya tidak terdapat hubungan antar variabel bebas. Berikut hasil pengujian statistik multikolinieritas pada tabel 2 dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

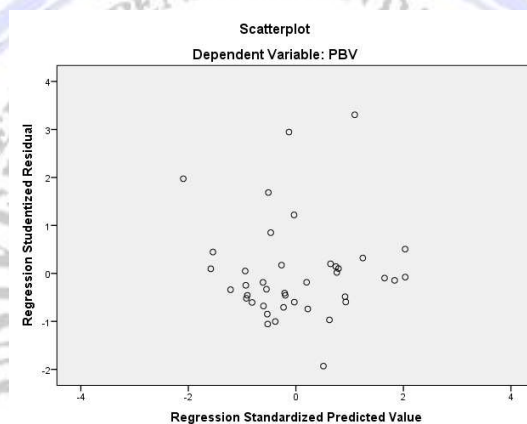
Variabel bebas	VIF	Keterangan
DER	1,014	Non Multikolinieritas
Asset	1,015	Non Multikolinieritas
Beta	1,018	Non Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2014.

Tabel 2 diatas menunjukkan dari hasil perhitungan nilai VIF, dapat ditarik kesimpulan bahwa model tidak terdapat (tidak terjadi) multikolinearitas antar variabel independen karena nilai VIF masing-masing lebih kecil dari 10.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Wibowo (2012:93), suatu model dikatakan memiliki problem heteroskedastisitas itu berarti ada atau terdapat varian variabel dalam model yang tidak sama. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini akan menggunakan grafik *scatterplot*. Jika tidak ada pola tertentu dan titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini hasil pengujian statistik heteroskedastisitas pada gambar 2 dibawah ini:

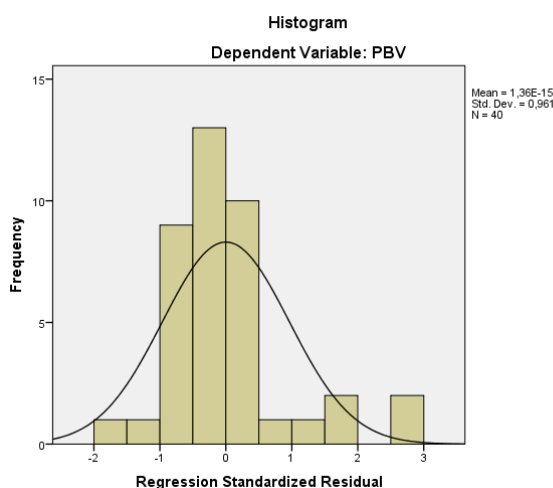
**Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2014.

Gambar 2 diatas dapat dilihat titik-titik pada *scatterplot* nampak menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak ada pola tertentu. Maka dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan guna mengetahui apakah nilai residu (perbedaan yang ada) yang diteliti memiliki distribusi normal atau tidak normal. Nilai residu yang berdistribusi normal akan membentuk suatu kurva yang kalau digambarkan berbebtuk lonceng, *bell-shaped curve*. Dapat dilihat gambar 3 dibawah ini:

**Gambar 3. Hasil Uji Normalitas**

Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2014.

Gambar 3 diatas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa model *Debt to Equity Ratio, Total Asset, Beta* terhadap *Price to Book Value* berdistribusi normal, karena hal ini diperlihatkan oleh bentuk kurva diatas yang menyerupai lonceng, *bell shaped*.

Hasil Analisis Regresi

Analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesa yang telah dirumuskan. Perhitungan regresi berganda antara variabel independen yaitu, DER(X1), *Total Asset* (X2) dan *Beta* (X3), serta PBV (Y) sebagai variabel terikat dengan menggunakan bantuan paket program komputer SPSS, hasilnya sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Berganda, Korelasi, Determinasi dan Uji Hipotesis

Variabel	B	Standart Error	t _{hitung}	Sig	Ket
Constant	35,775				
DER	,015	,093	,164	,871	Non Sig
Asset	34,266	5,433	6,307	,000	Sig
Beta	,281	,156	1,804	,080	Non Sig
R = 0,749		Sig F = 0,000		Jumlah n = 40	
R Square = 0,561		F _{hitung} = 15,317		T _{tabel} = 2,028	
Adjusted R Square = 0,524		F _{tabel} = 2,866		α = 0,05	
Ŷ = 35.775 + 0.015 DER + 34.266 Total Asset + 0.281 Beta + e					

Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2014.

Hasil analisis maka dapat diketahui persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$\hat{Y} = 35,775 + 0,015 \text{ DER} + 34,266 \text{ Total Asset} + 0,281 \text{ Beta} + e$$

Persamaan regresi linier berganda tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta memiliki nilai sebesar 35,775 ini menunjukkan jika variabel X1 (DER), X2 (*Total Asset*), dan X3 (*Beta*) adalah 0, maka Y (PBV) memiliki nilai 35,775.
2. Variabel X1 (DER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,015, ini berarti jika variable independen lain nilainya tetap atau tidak berubah, maka setiap kenaikan 1 poin atau 1% variabel DER akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0,015.
3. Variabel X2 (*Total Asset*) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 34,266, ini berarti jika variable independen lain nilainya tetap atau tidak berubah, maka setiap kenaikan 1 poin atau 1% variabel *Total Asset* akan meningkatkan nilai PBV sebesar 34,266.

4. Variabel X3 (*Beta*) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,281, ini berarti jika variabel independen lain nilainya tetap atau tidak berubah, maka setiap kenaikan 1 poin atau 1% variabel *Beta* akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0,281.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Wibowo, (2012:137) menyatakan *Adjusted R2* digunakan untuk menilai Koefisien Determinasi jika model regresi yang digunakan dalam penelitian memiliki lebih dari dua variabel independen. Hasil perhitungan diperoleh nilai *Adjusted R2* sebesar 0,524. Dengan kata lain hal ini menunjukkan bahwa besar presentase sumbangan variabel X1 (*DER*), X2 (*Total Asset*) dan X3 (*Beta*) dalam model regresi sebesar 52,4% atau variasi variabel Y (*PBV*) dapat dijelaskan oleh variasi variabel X1 (*DER*), X2 (*Total Asset*) dan X3 (*Beta*) sebesar 52,4%, sisanya sebanyak 47,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Uji Simultan (Uji F)

Metode penelitian secara simultan yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan nilai $\text{Sig} < \alpha$, atau bisa dengan F hitung dibandingkan dengan nilai F tabel. Kriteria penilaian Uji F adalah jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel; F hitung > F tabel maka hipotesis penelitian diterima, dan sebaliknya. Berdasarkan perhitungan menunjukkan bahwa F hitung memiliki nilai 15,317 sedangkan F tabel memiliki nilai 2,866. Ini berarti F hitung > F tabel, sehingga hipotesis keempat (H4) diterima.

Uji Parsial (Uji t)

Kriteria penilaian dengan metode ini adalah jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel, maka hipotesis penelitian diterima, dan sebaliknya. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh:

1. T hitung memiliki nilai 0,164 sedangkan t tabel memiliki nilai 2,028, ini berarti t hitung < t tabel, sehingga hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ditolak.
2. T hitung memiliki nilai 6,307 sedangkan t tabel memiliki nilai 2,028, ini berarti t hitung > t tabel, sehingga hipotesis kedua (H2) dalam penelitian diterima.
3. T hitung memiliki nilai 1,804 sedangkan t tabel memiliki nilai 2,028, ini berarti t hitung < t tabel, sehingga hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*), Ukuran Perusahaan (*Total Asset*) dan Risiko Perusahaan (*Beta*) terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)

Hasil pengujian hipotesis keempat, diperoleh bahwa struktur modal (*Debt to equity ratio*), ukuran perusahaan (*Total Asset*), risiko perusahaan (*Beta*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pengujian ini mendukung hipotesis keempat. Hasil penelitian ini sekaligus didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayati (2010), bahwa *DER*, *DPR*, *ROE* dan *Size* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *PBV*. Serta Parengkuan (2010) yang menyatakan bahwa risiko perusahaan (*Beta*) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dan pihak yang terkait memandang pentingnya melihat bagaimana kondisi struktur modal (*Debt to equity ratio*), ukuran perusahaan (*Total Asset*) dan risiko perusahaan (*Beta*) secara bersamaan dalam mengukur nilai perusahaan pada perusahaan Otomotif yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Pengaruh Struktur Modal (*DER*) terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)

Hasil pengujian hipotesis pertama (H1) diperoleh bahwa struktur modal (*DER*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Hasil penelitian ini sekaligus didukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Nasehah (2012), menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Oleh karena itu, meningkatkan hutang (*DER*) akan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini juga sekaligus mendukung teori struktur modal yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang tidak menjadi masalah. Dengan demikian *DER* yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit dan *initial return*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (Total Asset) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil pengujian hipotesis kedua (H2) diperoleh bahwa ukuran perusahaan (*Total Asset*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini sekaligus didukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Hidayati (2010), yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, meningkatkan ukuran perusahaan (*Total Asset*) akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Risiko Perusahaan (Beta) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H3) diperoleh bahwa risiko perusahaan (*Beta*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini sekaligus didukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Parengkuan (2010) yang menyatakan bahwa risiko perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa perubahan dalam risiko perusahaan tidak menyebabkan perubahan yang signifikan atas nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. DER, *Total Asset* dan *Beta* secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dan pihak yang terkait memandang pentingnya melihat bagaimana kondisi struktur modal (*Debt to equity ratio*), ukuran perusahaan (*Total Asset*) dan risiko perusahaan (*Beta*) secara bersamaan dalam mengukur nilai perusahaan.
2. DER secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value*.
3. *Total Asset* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value*.
4. *Beta* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value*.

Saran

Penulis memberikan saran sebagai masukan, yaitu:

1. Manajemen perusahaan, disarankan untuk menentukan struktur modal dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu (selagi manfaat hutang lebih besar dibandingkan biaya yang dikeluarkan dari hutang tersebut, maka tambahan hutang masih diperkenankan) sebagai sumber pendanaannya. Memanfaatkan total aset perusahaan sebaiknya-baiknya dengan melakukan investasi yang menguntungkan saja dan melakukan perluasan usaha dengan memanfaatkan kekuatan perusahaan untuk menembus peluang usaha. Serta harus meningkatkan kinerja perusahaan, agar para investor tidak menyesal atas investasi yang mereka lakukan. Agar mereka akan terus berinvestasi di perusahaan yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan berdampak baik pada nilai perusahaan di mata investor.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel bebas seperti pada peneliti sebelumnya misalnya variabel pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden, sehingga nilai *Adjusted R Square* dapat ditingkatkan dan permodelan menjadi lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, EF., dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- Fahmi, I. 2010. *Manajemen Risiko*. Alfabeta. Bandung.
- Fahmi, I dan Hadi, Yovi Lavianti. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Alfabeta. Bandung.
- Fahmi. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan. Panduan bagi Akademi, Manajer, dan Investor untuk Menilai Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Edisi Pertama. Alfabeta. Bandung.

- Hidayati, E. Eko. 2010. Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan Size terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007. *Artikel*. Universitas Diponegoro. http://eprints.undip.ac.id/24064/1/EVA_EKO_HIDAYATI-01.pdf. Diakses pada 16 Desember 2013. Hal. 1-14
- Husnan, S., 2000. *Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE. Yogyakarta.
- Idx.co.id. 2013. Ringkasan Kinerja Perusahaan Tercatat. <http://www.idx.co.id>. Diakses pada 15 Desember 2013.
- Kashmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.
- Keown, Martin, Petty, dan Scott, JR. 2005. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi Kesembilan. Indeks. Jakarta.
- Miswanto. 2013. Pengukuran Risiko Bisnis dan Risiko Pendanaan dalam Perusahaan. *Jurnal Economia*. Volume 9. Nomor 1. April. journal.uny.ac.id/index.php/economia/article/download/1380/1185. Diakses pada 12 Januari 2013. Hal. 102-115
- Nasehah, Durruton. 2012. Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growt, dan Firm Size Terhadap Price Book Value (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI periode Tahun 2007-2010). *Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang*. <http://eprints.undip.ac.id/35792/1/NASEHAH.pdf>. Diakses pada 13 Desember 2013. Hal 7.
- Parengkuan, Tommy. 2010. Konsentrasi Kepemilikan Saham, Risiko Perusahaan, Likuiditas Saham, Arus Kas, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 14. Edisi Khusus Oktober. http://repo.unsrat.ac.id/167/1/Konsentrasi_Kepemilikan_Saham%2CRisiko_Perusahaan%2C_Likuiditas_Saham%2C_Arus_Kas%2C_dan_Nilai_Perusahaan.pdf. Diakses tanggal 15 Januari 2014. Hal. 641-651
- Sari, NMYD Putri. 2013. Analisis Pengaruh Leverage, Efektivitas Aset, dan Sales terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011). *Journal of Management*. Volume 2. No. 3. <http://eprints.undip.ac.id/40087/1/SARI.pdf>. Diakses tanggal 14 Desember 2013. Hal. 1-13
- Sudarsi, Sri. 2002. Analisis Faktor- Faktor yang mempengaruhi DPR pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta. Universitas Parahyangan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 9. No.1. http://id-jurnal.blogspot.com/2008/04/analisis-faktor-faktor-yang_974.html. Diakses pada 11 April 2014. Hal. 1
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. *Jurnal Maksi*. Vol.6 No.1 Januari. http://eprints.undip.ac.id/35121/1/JMAKSI_Jan_2006_02_Michell_Suharli.pdf. Diakses pada 11 April 2014. Hal. 23-41
- Weston, J. Fred dan Brigham, Eugene F. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Alih bahasa oleh Alfonsus Sirait. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Wibowo, Agung Edy. 2012. *Aplikasi Praktis SPSS dalam Penelitian*. Gava Media. Batam.
- Wulandari, Dhita Ayudia. 2009. Analisis Faktor Fundamental Terhadap Saham Industri Pertambangan dan Pertanian di BEI. Universitas Gunadarma. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Oktober. http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel_20205317.pdf. Diakses pada 16 Desember 2013. Hal. 1-13.